



UDDRAG AF
ÅRSRAPPORT FOR
2015

KÆRE LÆSER



2015 var et godt år for William Demant-koncernen. Kerneforretningen leverede en solid indsats, især i anden halvdel af året, hvor vi opnåede en organisk vækst på 8 %. Det er for mig et bevis på, at vi har øget momentum, og at vi vinder markedsandele, når vi effektivt bringer innovation på markedet. Flere års stærk vækst i forretningsaktiviteterne Diagnostiske Instrumenter og Høreimplantater blev imidlertid bremset af en midlertidig nedgang i salget i 2015 som følge af vigende salg til nogle få vækstmarkeder, som er afhængige af oliepriserne. De turbulente forhold i Rusland og Hviderusland har haft væsentlig indflydelse på vores diagnostiske forretning, mens væksten på de øvrige markeder har været tilfredsstillende. Med prælanceringen af det nye CI-system nåede vi en vigtig milepæl i 2015, men salget blev dæmpet af kundernes venten på det nye system og af en forsinket tender i Algeriet. Jeg er overbevist om potentialet og de grundlæggende fordele ved vores implantatforretning, som utvivlsomt bliver en væsentlig vækstdriver i de kommende år. Jeg opfatter det momentvise udsving som en uundgåelig del af processen med løbende at optimere samtlige forretningsaktiviteter og opbygge fremtidens hearing healthcare-selskab.

William Demant har nu i flere år været på en spændende rejse, hvor koncernen har forvandlet sig fra at være en høreapparatvirksomhed til at være en global hearing healthcare-virksomhed. På denne rejse har vi demonstreret, at vi evner at omdanne både nye forretningssegmenter og greenfield-projekter til globale, førende og lønsomme forretninger. Ud over væksten i høreapparatforretningens globale markedsandel fra omkring 8 % i sidste halvdel af 1990'erne til vores nuværende andel på næsten en fjerdedel af markedet er det samtidig lykkedes at etablere os som global markedsleder inden for diagnostiske instrumenter. Fra en oprindeligt meget lav markedsandel har

vi nu sikret os 40 % af dette marked. Siden 2009 har vi ydermere formået at erobre omkring en tredjedel af markedet for benforankrede hørreløsninger, hvilket reelt set er sket helt fra bunden. Denne udvikling gav os styrken

Vi bringer effektivt innovation på markedet

til at gå ind på markedet for cochlear-implantater i 2013. Selvom det tager længere tid at skabe organisk vækst end at skabe vækst gennem store opkøb, og da det har en udværende effekt på koncernens overskudsgrad på kort til mellemlang sigt at gå ind på markedet for cochlear-implantater, så er vi fuldstændigt overbevist om, at det vil skabe nye muligheder for koncernen, udvide det eksisterende produktudbud og generere større værdi på den lange bane. Endelig har vi udvidet kundebasen til også at inkludere direkte salg til slutbrugerne gennem vores eget detailnetværk.

Koncernens ambitiøse mål kræver en fælles, global infrastruktur, og vi har derfor i flere år fokuseret på at strømline infrastrukturen. Til dette formål har vi flyttet volumenproduktionen af høreapparater og diagnostiske instrumenter til Polen, hvor vi også har etableret et nyt globalt distributionscenter. Vi er ligeledes i gang med at konsolidere og omdanne vores mange lokale produktionssteder for specialfremstillede ITE-høreapparater samt reparationsværksteder til regionale centre for hurtigt at kunne levere specialfremstillede høreapparater direkte til kunderne. I den proces har vi konstateret et behov for ny it-infrastruktur, blandt andet et ERP-system, som skal sikre et gnidningsløst informations- og produktflow i hele værdikæden. Denne proces vil fortsætte i de kommende år med udrolningen af ERP-systemer i både engros- og detail-

På vores hearing healthcare-rejse er selskabet vokset betydeligt

virksomheden. Selvfølgelig stiller sådanne udrolninger store krav til investeringer, ressourcer og tid, men de er af afgørende betydning i forhold til at understøtte fortsat vækst i omsætningen og realisere betydelige besparelser.

Lad mig kort nævne vores hearing healthcare-rejse, hvor selskabet er vokset betydeligt i størrelse. For eksempel er antallet af medarbejdere næsten fordoblet på fem år. Denne kæmpemæssige transformation og udvidelse af koncernen har krævet nytænkning i forhold til hele organisationsstrukturen. For at sikre tilstrækkelige ledelseskompetencer i næste fase har vi udvidet direktionen, idet vi har forfremmet Søren Nielsen til COO og ansat René Schneider som CFO. Vi er overbevist om, at vi dermed har skabt det rette udgangspunkt for vækst i alle vores hearing healthcare-forretninger.

Siden overtagelsen af Neurelec i 2013 har vi videreudviklet vores allerførste cochlear-implantat, Neuro, som er baseret på teknologi udviklet i William Demant. Neuro blev prælanceret på nogle få markeder i sidste del af 2015 og er i sandhed en væsentlig milepæl på vores ambitiøse rejse inden for høreimplantater. Reaktionen fra patienter, læger og meningsdannere har været yderst positive, og det giver mig troen på, at Neuro fremadrettet vil styrke Oticon Medicals position på flere markeder. Vi er fuldt ud klar over, at rejsen hen imod at blive en stærk og levedygtig aktør på markedet for implantater ikke er uden udfordringer, og vi er også helt på det rene med, at vores position på markedet er relativt lille, og at vi p.t. ikke har adgang til nøglemarkeder som USA og Kina. Vi arbejder naturligvis hårdt på at komme ind på disse – og andre – væsentlige markeder, men det tager tid at gennemføre om-

hyggelige kliniske forsøg for at kunne opfylde myndighedernes krav. Dette har imidlertid ikke svækket vores overordnede vækstambitioner, og i både 2016 og 2017 vil vi være positioneret til betydelig vækst på flere af de vigtigste markeder.

Jeg er virkelig stolt af vores kommende introduktion i 2016 af det første *dual radio*-høreapparat nogensinde. Det er en milepæl i sig selv og kombinerer de audiologiske fordele ved vores nye *near field magnetic induction*-system med et 2,4 GHz-system til streamer-fri *connectivity*. Dette apparat, som er det første af sin art i høreapparatusindustrien, planlægges lanceret i slutningen af andet kvartal og repræsenterer ikke kun et gigantisk teknologispring fremad, hvilket åbner masser af muligheder, men er – nok så vigtigt – baseret på en helt ny audiologisk platform, som repræsenterer ny og banebrydende teknologi og tilbyder unikke slutbrugerfordele.

På baggrund af det solide momentum, der blev skabt i 2015, kombineret med væsentlige produktlanceringer i samtlige forretningsaktiviteter samt udvidelsen af vores distributionsplatform på adskillige markeder, fx i Frankrig efter den vellykkede overtagelse af Audika, er jeg sikker på, at koncernen er godt

rustet til at levere stærk vækst i både omsætning og indtjening i 2016. Opfyldelse af så ambitiøse målsætninger kræver hårdt arbejde og pligtopfyldenhed. Jeg ved, at alle medarbejdere verden over vil gøre alt, hvad de kan for at nå disse mål, så jeg vil gerne benytte

Jeg vil gerne takke vores over 10.000 pligtopfyldende og talentfulde medarbejdere i hele verden

lejligheden til at takke vores over 10.000 pligtopfyldende og talentfulde medarbejdere i hele verden for deres indsats og store bidrag til de resultater, der blev skabt i 2015. Jeg ser frem til at bringe vores virksomhed op på næste niveau i 2016, hvor vi for første gang i selskabets historie vil generere et driftsresultat på over 2 milliarder kroner.

Niels Jacobsen
Adm. direktør

HOVED- OG NØGLETAL

	2015	2014	2013	2012	2011
RESULTATPOSTER, DKK MIO.					
Nettoomsætning	10.665	9.346	8.959	8.555	8.041
Bruttoresultat	7.895	6.813	6.518	6.127	5.777
Forsknings- og udviklingsomkostninger	763	680	634	652	633
EBITDA	2.203	2.055	2.028	1.920	1.942
Afskrivninger m.v.	325	294	292	267	233
Resultat af primær drift (EBIT)	1.878	1.761	1.736	1.653	1.709
Finansielle poster, netto	-69	-70	-72	-132	-103
Resultat før skat	1.809	1.691	1.664	1.521	1.606
Årets resultat	1.439	1.327	1.286	1.151	1.199
BALANCEPOSTER, DKK MIO.					
Netto rentebærende gæld	3.703	2.405	2.284	1.804	1.548
Aktiver	14.390	11.219	10.318	8.777	7.646
Egenkapital	6.500	5.584	5.056	4.059	3.304
ØVRIGE HOVEDTAL, DKK MIO.					
Investeringer i materielle aktiver, netto	375	354	391	310	382
Pengestrømme fra driftsaktiviteter (CFFO)	1.592	1.495	1.282	1.272	1.381
Frie pengestrømme	1.129	1.044	819	782	895
Antal medarbejdere (gennemsnitligt)	10.803	9.799	9.063	8.025	7.392
NØGLETAL					
Bruttomargin	74,0%	72,9%	72,8%	71,6%	71,8%
EBITDA-margin	20,7%	22,0%	22,6%	22,4%	24,2%
Overskudsgrad (EBIT-margin)	17,6%	18,8%	19,4%	19,3%	21,3%
Egenkapitalens forrentning	23,7%	24,7%	28,0%	31,8%	41,7%
Egenkapitalandel	45,2%	49,8%	49,0%	46,2%	43,2%
Resultat pr. aktie (EPS), DKK*	26,6	23,8	22,7	20,2	20,6
Pengestrømme fra driftsaktiviteter pr. aktie (CFPS), DKK*	29,5	26,9	22,6	22,3	23,7
Frie pengestrømme pr. aktie, DKK*	20,9	18,8	14,5	13,7	15,4
Udbytte pr. aktie, DKK*	0	0	0	0	0
Indre værdi pr. aktie, DKK*	120,3	100,4	89,3	71,2	56,7
Price earnings (P/E)	25	20	23	24	23
Børskurs pr. aktie, DKK*	657	468	527	484	478
Markedsværdi korrigeret for egne aktier, DKK mio.	35.126	25.545	29.754	27.419	27.397
Gennemsnitligt antal aktier i omløb, mio.	54,03	55,63	56,62	57,02	58,24

De anførte nøgletal er beregnet i henhold til "Anbefalinger & Nøgletal 2015" fra Den Danske Finansanalytikerforening. Frie pengestrømme er beregnet som summen af pengestrømme fra drifts- (CFFO) og investeringsaktiviteter (CFPI) før køb af virksomheder, andele og aktiviteter. I forbindelse med opgørelsen af egenkapitalens forrentning er den gennemsnitlige egenkapital beregnet under hensyntagen til det løbende køb af egne aktier.

Hoved- og nøgletal for 2011 og 2012 er ikke tilpasset som følge af ændringerne i regnskabspraksis indført i 2014.

*Pr. aktie a nominelt DKK 1.



Årets regnskab

Koncernen realiserede en omsætning på DKK 10.665 mio. svarende til en vækstrate på 14 % eller 7 % i lokal valuta. Organisk vækst og akquisitioner bidrog med henholdsvis 4 og 3 procentpoint, hvor den organiske vækst steg i årets løb.

Resultat af primær drift (EBIT) udgjorde DKK 1.878 mio. eller en stigning på 7 % sammenlignet med det rapporterede EBIT i 2014. Resultatet ligger dermed inden for de senest udmeldte forventninger om et resultat i intervallet DKK 1.800-2.000 mio. I 2015 var koncernens overskudsgrad 17,6 % svarende til et fald på 1,2 procentpoint sammenlignet med den rapporterede overskudsgrad i 2014. Væsentlige valutakursbevægelser, kurssikring og engangsfaktorer i 2014 og i 2015 har påvirket EBIT og udvandet den rapporterede EBIT-margin. Når vi korrigerer for disse forhold, har vi en underliggende EBIT-margin på 19,4 % eller en stigning på 0,5 procentpoint. Derudover har udvidelsen af vores høreimplantatforretning haft en klar, udvandede effekt på overskudsgraden. Når der tages højde for dette, betragter vi udviklingen i vores overskudsgrad som tilfredsstillende. Resultat pr. aktie (EPS) var DKK 26,6, hvilket er en stigning på 12 %.

Valuta

Den positive valutaomregningseffekt på koncernens omsætning på 9 % skyldes i høj grad, at nogle af vores vigtigste faktureringsvalutaer, især amerikanske dollar, britiske pund og japanske yen, er blevet styrket. Vi har imidlertid også set en negativ valutatransaktionseffekt på 2 %, så den samlede positive valutakurseffekt på omsætningen har været på 7 % i 2015.

Valutatransaktionseffekten er nettoeffekten af realiserede gevinster og tab på valutaterminskontrakter, der anvendes til sikring af valutakursrisici. Sådanne gevinster eller tab indregnes i årsregnskabet.

Egenkapital og kapitalforhold

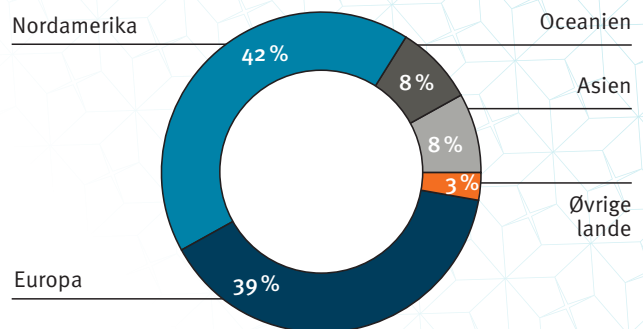
Koncernens egenkapital udgjorde DKK 6.500 mio. pr. 31. december 2015 (DKK 5.584 mio. pr. 31. december 2014) svarende til en egenkapitalandel på 45,2 %. Stigningen i egenkapitalen kan primært henføres til årets resultat på DKK 1.439 mio. og blev udlignet ved selskabets tilbagekøb af aktier for DKK 605 mio.

Koncernens pengestrømme

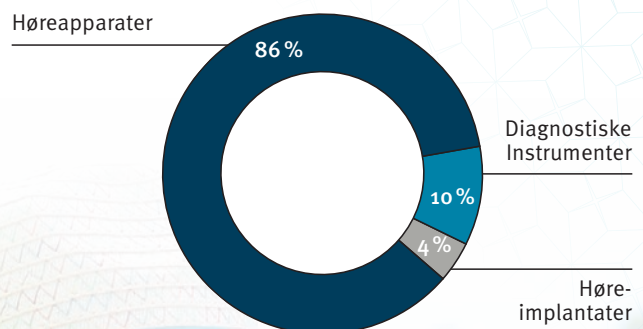
Koncernens pengestrømme fra driftsaktiviteter beløb sig til DKK 1.592 mio. i 2015, hvilket er en stigning på 6 % i forhold til året før. Selskabsskatten i 2015 beløb sig til DKK 325 mio., hvoraf DKK 203 mio. blev betalt i Danmark.

De frie pengestrømme androg DKK 1.129 mio. svarende til en stigning på 8 %. I 2015 udgjorde pengestrømme fra investeringsaktiviteter (eksklusive køb af virksomheder) DKK 463 mio. (DKK 451 mio. i 2014). Vi forventer et investeringsomfang på samme niveau i 2016.

Omsætning fordelt på geografi



Omsætning fordelt på forretningsaktiviteter



Markedsudvikling og forretningsaktiviteter

Høreapparatmarkedet

I 2015 var den globale efterspørgsel efter høreapparater fra slutbrugere stabil. Vi vurderer, at den globale stykvækst var ca. 5 % i 2015. Det er også vores vurdering, at den gennemsnitlige salgspris (ASP) på høreapparatmarkedet faldt med nogle få procentpoint i 2015, hvilket især skete som følge af ændringer i produkt- og kanalmix samt generelt hård konkurrence, hvilket imidlertid til dels blev opvejet af et positivt landemix drevet af stærk vækst i USA. Efter vores vurdering var den samlede markedsvækst i værdi 1-3 %. Med en vækst i styksalget på 7 % i 2015 oversteg det samlede salg på det amerikanske høreapparatmarked vores forventninger, hvori- mod væksten i Europa lå i den lave etcifrede ende på grund af negativ vækst i Tyskland og stærke sammenligningstal for 2014.

Engrosforretningen

Vores kerneområde – udvikling, produktion og engrossalg af høreapparater – genererede organisk vækst på 8 % i andet halvår, hvilket er det dobbelte af den organiske vækst i første halvår. Den organiske helårsvækst på 6 % blev drevet af en stykvækst på 6 % og en stabil gennemsnitlig salgspris, hvilket betyder, at vi fortsatte med at vinde markedsandele. Den primære vækstfaktor var den succesfulde lancering af Oticons ultrahurtige Inium Sense-platform, der var den største og bredeste produktlancering, som Oticon nogensinde har gennemført. Platformen blev introduceret i alle styles, i alle prispunkter og på samtlige markeder i løbet af ganske få uger. Styrkelsen og fornyelsen af Oticons produktportefølje fortsatte i fjerde kvartal af 2015 med introduktionen af tre nye innovative Power-løsninger, der alle er baseret på Inium Sense-platformen. Nordamerika var den største bidrager til væksten i engrosforretningen, især i den uafhængige salgskanal.

Bernafon og Sonic leverede ligeledes opmuntrende vækst især i andet halvår efter et svagt første halvår.

Oticon tager et gigantisk innovationsspring

I slutningen af andet halvår af 2016 vil Oticon endnu engang kunne slå sin position som teknologileder fast med lanceringen af det første *dual radio*-høreapparat nogensinde. Det kombinerer de audiologiske fordele ved vores nye *near field magnetic induction*-system med et 2,4 GHz-system til streamer-fri *connectivity* og programmering. Dette meget spændende høreapparat er baseret på en helt ny platform, der tilbyder en lang række nye fordele, som ikke findes i de eksisterende løsninger på markedet, så vi er stolte over at kunne tage høreapparater til et helt nyt niveau. Den globale lancering vil være en vigtig vækstdriver i vores kerneforretning i anden halvdel af 2016.

Detailforretningen

Vi fortsatte ekspansionen af vores detailaktiviteter i 2015, særligt med opkøbet af Audika, og detailforretningen opnåede tilfredsstillende vækst i omsætningen drevet af en kombination af organisk og tilkøbt vækst. Sidstnævnte skyldes overvejende opkøbet af Audika med en købsværdi på DKK 1.254 mio. og en effekt på koncernomsætningen i 2015 på DKK 220 mio., hvori- mod den organiske vækst var på niveau med markedsvæksten på de markeder, hvor vi opererer.

Høreimplantater

Implantatmarkedet

Vi har set lidt lavere end normal markedsvækst i 2015, hvilket vi dog betragter som en midlertidig afmatning. Fremadrettet forventes markedet for cochlear-implantater (CI) at levere to-cifret vækst, som vil afspejle det faktum, at disse er blandt de mest succesfulde løsninger til rehabilitering af hørelsen.

I 2015 leverede det samlede marked for benforankrede høre-løsninger (BAHS), som består af både perkutane og transkutane segmenter, en estimeret høj encifret vækst, om end denne vækst er under det historiske niveau.

Implantatforretningen

Forretningsaktiviteten genererede en rapporteret vækstrate på 12 % eller 7 % i lokal valuta, hvoraf hovedparten var organisk vækst. Vores vækstrate var tæt på den estimerede markedsvekstrate.

Koncernens salg af cochlear-implantater voksede i takt med det underliggende marked. Det nye CI-system, Neuro, blev først lanceret i begyndelsen af 2016, hvilket er grunden til, at vi i andet halvår af 2015 oplevede en afmatning i salget af vores ældre CI-system, fordi klinikkerne valgte at vente på lanceringen af det nye CI-system. På mange markeder var væksten højere end i det underliggende marked trods betydelige udsving på tværs af regionerne. Væksten blev drevet af store styksalg i de dele af verden, hvor den gennemsnitlige salgspris er relativt lav, hvorimod styksalget på de mere udviklede markeder var beskedent, da disse markeder især efter-spørger produkter som det nye Neuro-system.

I slutningen af 2015 gennemførte vi forud for lanceringen af det første CI-system, der nogensinde har båret Oticon Medical-navnet, kliniske aktiviteter i Frankrig, Danmark, Tyskland og Holland. Disse aktiviteter blev gennemført med fremragende resultater. Gennemførelsen af disse kliniske aktiviteter efterfulgt af de pågående kommercielle lanceringer afhænger af produktgodkendelser på hvert enkelt marked og er alle komplekse og tidskrævende processer – ikke mindst for en relativt lille organisation som Oticon Medical. På baggrund af de kliniske aktiviteter og den kommercielle lancering af Neuro forventer vi, at Neuro bliver et produkt, der kan åbne døre for os i vores bestræbelser på at sælge produkter på endnu flere udviklede markeder. På den korte bane vil vores indsats specielt være rettet mod de europæiske markeder, og i løbet af nogle få år vil vi rette opmærksomheden mod nøglemarkeder som USA og Kina.

Salget af benforankrede høresystemer (BAHS) voksede tilfredsstillende i 2015, og vi øgede vores markedsandel i det traditionelle perkutane segment af markedet. Vi har ingen kommercielt tilgængelige produkter i det transkutane segment.

Med tre nye produktlanceringer i 2015 har vi fortsat styrkelsen af vores produktportefølje inden for benforankrede høresystemer. En af lanceringerne i 2015 gjaldt MIPS (Minimally Invasive Ponto Surgery), som er en helt ny og forbedret kirurgisk teknik, der er mindre invasiv, mere vævsbevarende og giver en mere attraktiv kosmetisk løsning. I 2016 udvider vi produktporteføljen med yderligere lanceringer, herunder Ponto BHX-

implantatet, som er det første implantat med en laserslebet titaniumoverflade, der fremmer implantatets binding på knoglen og samtidig styrker interfacet mellem knogle og implantat med mere end 150 %.

Diagnostiske Instrumenter

Det globale marked for hørediagnostisk udstyr oplevede en vis afmatning i 2015 og vurderes at være vokset med blot 0-2 %. Diagnostiske Instrumenter levede ikke helt op til de oprindelige forventninger, hvilket primært skyldes den færdigtalte afmatning og usædvanligt få tenders især i Rusland og Hviderusland. Forretningsaktiviteten leverede således 0 % vækst i lokal valuta (10 % rapporteret vækst), hvilket er klart under den tidligere gennemsnitlige vækstrate (CAGR) på næsten 18 % i lokal valuta målt over en femårig periode. Uden for Rusland og Hviderusland leverede Diagnostiske Instrumenter en vækstrate på 4 % i lokal valuta.

Personlig Kommunikation

Sennheiser Communications, som er vores joint venture med Sennheiser KG, realiserede en tilfredsstillende organisk vækstrate på 16 %, som klart overstiger markedsvækstraten. Drevet af Unified Communication (UC) var CC&O-segmentet (Call Center and Office) den primære vækstdriver, mens de to øvrige forretningssegmenter, Gaming og Mobile, kun realiserede beskedent vækst. Fremadrettet forventer vi, at UC vil være den vigtigste vækstdriver i Sennheiser Communications.

Øvrige forhold

Medarbejdere

Pr. 31. december 2015 havde koncernen 11.887 medarbejdere (10.175 i 2014), hvoraf 1.446 var ansat i Danmark (1.441 i 2014). Det gennemsnitlige antal medarbejdere (omregnet til fuldtid) var 10.803 i 2015 (9.799 i 2014).

I 2015 har vores mange medarbejdere ydet en stor indsats og udvist stort engagement og professionalisme og har

dermed sikret fremgang for koncernen. For at sikre vores virksomheds fortsatte udvikling er det vigtigt, at vi har meget professionelle og motiverede kandidater, og at koncernen tiltrækker de bedste ansøgere til ledige stillinger.

Videnressourcer

Vores udviklingscenter i Danmark er en væsentlig katalysator for både nuværende og fremtidige innovationsprojekter. Forskningscenter Eriksholm spiller ligeledes en vigtig rolle i vores bestræbelser på altid at være på forkant med udviklingen, hvilket sætter os i stand til at levere de mest innovative løsninger og tilbyde flest fordele til slutbrugere og forhandlere.

Forventninger til 2016

Hvad angår høreapparatmarkedet, så forventer vi at se en stykvækst på 4-5 %, som dog til dels vil blive udhulet af et fald i den gennemsnitlige salgspris på høreapparatmarkedet som følge af fortsatte miksforskydninger og skarp konkurrence. I 2016 forventer vi at se en svagt positiv markedsudvikling i værdi.

Koncernen forventer i 2016 at levere vækst i salget i alle tre forretningsaktiviteter: Høreapparater, Diagnostiske Instrumenter og Høreimplantater. Baseret på valutakurser noteret i begyndelsen af 2016 og under hensyntagen til effekten af valutakurssikring forventes valutakurseffekten på omsætningen at blive neutral i 2016. Opkøb foretaget i 2015 vil påvirke koncernens omsætning med ca. 6 % i 2016.

I 2016 planlægger vi at fortsætte vores tilbagekøb af aktier og afslutte det udmeldte tilbagekøb af aktier for i alt DKK 2,5-3,0 mia. i perioden fra 2014 til 2016. Fra 2014 til den 1. marts 2016 har selskabet tilbagekøbt aktier for i alt DKK 1,64 mia.

Vi forventer således et resultat af primær drift (EBIT) på DKK 2,0-2,3 mia.

William Demant Holding A/S			
Høreapparater	Høreimplantater	Diagnostiske Instrumenter	Personlig Kommunikation
Oticon Bernafon Sonic Phonic Ear FrontRow	Oticon Medical	Maico Interacoustics Amplivox Grason-Stadler MedRx Micromedical	Sennheiser Communications
Fællesfunktioner – DGS			
Drifts- og distributionsaktiviteter			

William Demant-koncernen udvikler, producerer og sælger produkter og tilbehør, der kan hjælpe mennesker med høretab i deres individuelle kommunikation. Koncernens fire fokusområder er: Høreapparater, Høreimplantater, Diagnostiske Instrumenter og Personlig Kommunikation. Virksomhederne i koncernen samarbejder på mange områder og deler i vid udstrækning ressourcer og teknologier. Sennheiser Communications er et joint venture og konsolideres ikke ind i koncernregnskabet.

AKTIONÆRINFORMATION

Kapitalforhold

Den registrerede aktiekapital udgjorde pr. 31. december 2015 nominelt DKK 54.425.235 fordelt på lige så mange aktier a DKK 1. Aktierne, der ikke er inddelt i aktieklasser, opbevarer samme rettigheder.

William Demants og Hustru Ida Emilies Fond (Oticon Fonden) har oplyst, at Fonden pr. 31. december 2015 direkte eller indirekte ejede ca. 58 % af aktierne i omløb, og har tidligere meddelt, at den tilstræber at fastholde en ejerandel på 55-60 % af William Demant Holdings aktiekapital.

Omkring 20 % af koncernens medarbejdere er aktionærer i selskabet. Antallet af aktier ejet af medarbejdere og medlemmer af bestyrelsen og direktionen udgør ca. 1 % af den samlede aktiekapital. I 2015 tilbagekøbte selskabet 1.095.954 aktier for i alt DKK 605 mio. Pr. 1. marts 2016 har selskabet tilbagekøbt yderligere 248.515 aktier for i alt DKK 152 mio. Pr. 31. december 2015 ejede selskabet 960.355 egne aktier med en nominel værdi af DKK 541 mio.

Børsinformation

DKK	2015	2014	2013	2012	2011
Højeste kurs	690	538	544	597	495
Laveste kurs	457	410	444	451	352
Ultimokurs	657	468	527	484	478
Markedsværdi*	35.126	25.545	29.754	27.419	27.397
Gnsntl. antal aktier**	54,03	55,63	56,62	57,02	58,24
Antal aktier 31.12.**	53,46	54,56	56,46	56,66	57,64
Antal egne aktier 31.12.***	960	2,101	0,202	1,688	0,709
Aktiekapital 1.1.****	56.662	56.662	58.350	58.350	58.350
Kapitalforhøjelse****	0	0	0	0	0
Kapitalnedsættelse****	-2.236	0	-1.688	0	0
Aktiekapital 31.12.****	54.425	56.662	56.662	58.350	58.350

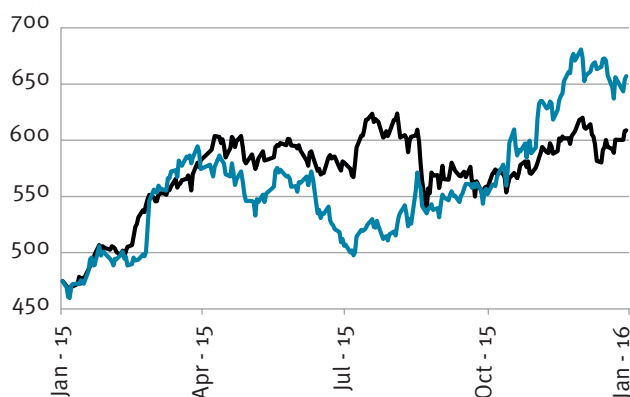
* DKK mio. ekskl. egne aktier.

** Mio. styk ekskl. egne aktier.

*** Mio. styk.

**** DKK 1.000.

Aktiekursudvikling



— William Demant Holding — Indekseret OMXC20CAP

Bemyndigelser i forhold til aktiekapitalen

Generalforsamlingen har tidligere givet bestyrelsen bemyndigelse til at forhøje aktiekapitalen med indtil nominelt DKK 1.179.527 i forbindelse med udstedelse af medarbejderaktier til en tegningskurs, der fastsættes af bestyrelsen, dog mindst DKK 1,05 pr. aktie a DKK 1. Den seneste medarbejderaktieordning blev gennemført i 2010. Til øvrige formål har bestyrelsen

bemyndigelse til at forhøje aktiekapitalen yderligere med op til DKK 6.664.384. Tegningskursen fastsættes i så fald af bestyrelsen. Begge bemyndigelser udløb den 1. januar 2016. Bestyrelsen vil på generalforsamlingen i 2016 fremsætte forslag om at forlænge dem i yderligere fem år.

Udbytteforhold og aktietilbagekøb

Bestyrelsen indstiller til den kommende generalforsamling, at der for regnskabsåret 2015 – i lighed med tidligere år – ikke udbetales udbytte. Bestyrelsen har tidligere besluttet, at selskabets betydelige pengestrømme fra driftsaktiviteter først og fremmest skal anvendes til investeringer og akquisitioner. Eventuel overskudslikviditet vil som udgangspunkt blive anvendt til løbende at tilbagekøbe selskabets aktier. Indtil næste generalforsamling, der finder sted i april 2016, er bestyrelsen blevet bemyndiget til at tillade selskabet at tilbagekøbe aktier til en nominel værdi af op til 10 % af aktiekapitalen. Købsprisen må dog ikke afvige mere end 10 % fra kursen noteret på Nasdaq København.

IR-politik og investorinformation

Det er William Demant Holdings målsætning at sikre en konstant og konsistent informationsstrøm til aktiemarkedets interessenter med henblik på at skabe grundlag for en fair prisfastsættelse af selskabets aktier – en prisfastsættelse, der til enhver tid afspejler koncernens strategi, finansielle formåen og forventninger til fremtiden. Denne informationsstrøm vil medvirke til at reducere den virksomhedsspecifikke risiko, der er forbundet med at investere i William Demant Holding-aktier, og vil dermed reducere virksomhedens kapitalomkostninger.

Målsætningen søges opfyldt ved til stadighed at give relevante, korrekte og fyldestgørende informationer i de af selskabet offentliggjorte selskabsmeddelelser. Derudover opretholdes en aktiv og åben dialog med såvel analytikere som aktuelle og potentielle investorer. Via præsentationer, individuelle møder og deltagelse i investorkonferencer tilstræber vi at opretholde en vedvarende dialog med et bredt udsnit af aktiemarkedets aktører. I 2015 blev der afholdt ca. 400 investormøder og præsentationer. Selskabet anvender tillige hjemmesiden www.demant.com som et redskab i kommunikationen med aktiemarkedet. Ved udgangen af 2015 fulgte 29 aktieanalytikere William Demant Holding.

Investorer og analytikere kan desuden kontakte IR-chef Søren B. Andersson og IR Officer Rasmus Sørensen på telefon +45 3917 7300 eller via e-mailadressen william@demant.com.

Financial calendar 2016

24. februar	Frist for optagelse af emner på dagsordenen til den ordinære generalforsamling
1. marts	Årsrapport 2015
7. april	Ordinær generalforsamling
10. maj	Periodemeddelelse, første kvartal 2016
17. august	Halvårsrapport 2016
10. november	Periodemeddelelse, tredje kvartal 2016

Generalforsamling i 2016

Der afholdes generalforsamling torsdag den 7. april 2016 kl. 16.00 på selskabets adresse Kongebakken 9, 2765 Smørum.

ANSVARLIGHED OG GOD SELSKABSLEDELSE

Integritet og etik

Koncernens integritet og etiske adfærd i tilgangen til vores måde at drive virksomhed på ligger på et højt niveau. Vores standarder er i mange tilfælde højere end de lovmæssige standarder, der gælder på de markeder, hvor vi er aktive. Det ligger dybt forankret i vores virksomhedskultur til stadighed at gøre en indsats for at opfylde de sociale og miljømæssige forpligtelser, der ligger inden for vores indflydelsessfære.

Vores ansvarlighedsprincipper og -politikker samt mere detaljeret information om vores arbejde på dette område findes på vores hjemmeside under CSR: www.demant.com/csr.cfm.

Miljøbevidstheden

I 2008 tilsluttede vi os CDP (tidligere benævnt Carbon Disclosure Project), hvilket gav os et værktøj til at måle og registrere vores miljømæssige fodaftryk, og hvert år siden da har vi rapporteret om koncernens CO₂-udledninger og klimastrategi.

I 2015 var koncernens CO₂-udledning 14.406 ton svarende til 2,36 ton pr. medarbejder, hvilket er en nedgang på 3,7 % i forhold til 2014. Vi er stolte over at kunne konstatere, at vores arbejde med ansvarlighed for miljøet har resulteret i konkrete forbedringer, men arbejdet er ikke slut, så vi vil stræbe efter at gøre det endnu bedre på dette område i de kommende år. I 2015 steg vores samlede CO₂-udledning med 6 % i forhold til 2014, hvilket er et tilfredsstillende niveau, når man tager i betragtning, at vores omsætning er steget med 7 % i lokal valuta.

Vi tilstræber på enhver måde at optræde ansvarligt, når det gælder miljøbevidsthed. Sammen med vores energiselskab, SEAS-NVE, gennemførte vi i 2015 en kortlægning og analyse af vores energiforbrug med henblik på at finde nye måder at spare energi på.

Hvad der kan synes som småjusteringer, kan have relativt stor effekt på energiforbruget og dermed på vores miljøaftryk. For eksempel er vi i 2015 begyndt at optimere vores ventilationssystemer, ligesom vi har implementeret systemer til reduktion af

vores vand- og elforbrug. Et andet eksempel er William Demant Invests investering i en gigantisk vindmøllepark, der er blevet opført ud for den tyske østersøkyst, og som i starten af juni 2016 vil begynde at producere grøn energi svarende til 285.000 husstandes forbrug.

Ud over de initiativer, vi har taget for at reducere vores energiforbrug og bidrage til produktionen af grøn energi, har vi iværksat projekter for at øge miljøbevidstheden, idet vi tilstræber, at disse projekter fremadrettet bliver best practice. Vi har for eksempel igangsat et såkaldt affaldshåndteringsprojekt, der skal lære vores medarbejdere, hvad der skal genbruges og hvordan, ligesom vi gennemfører affaldsanalyser på nogle af vores produktionssteder. Derudover bliver mængden af vores fysiske marketingmateriale løbende reduceret og erstattet af viralt marketingmateriale.

Samfundsansvaret

For os handler det at optræde ansvarligt om at følge visse principper og altid overholde den lokale lovgivning. Det handler imidlertid også om at gøre mere, end loven nødvendigvis kræver. I denne sammenhæng finder vi det relevant at nævne, at vores hovedaktionær, Oticon Fonden, i 2015 foretog en række donationer til en samlet værdi af næsten DKK 102 mio. til sociale, kulturelle og videnskabelige formål. Ifølge fondatsen er Fondens primære formål at støtte initiativer til afhjælpning af høretab. Fonden donerede således DKK 55 mio. i 2015 til uddannelsesformål og til forskningsprojekter på det audiologiske område. Danmarks Tekniske Universitet (DTU) og Aalborg Universitet modtog således begge betragtelige donationer til forskningsgrupper og enkeltstående projekter.

Vi vil gerne fremhæve et par specielle projekter, der viser bredden i Oticon Fondens donationer. I 2015 støttede Fonden en række initiativer, der har til formål at styrke og støtte udbredelsen af audiologisk viden og audiologiske ydelser i Kina. Et af disse initiativer gik helt konkret ud på at støtte etableringen af en mobil høreklinik, der skal operere i landdistrikter i Kina, der ikke har nogen – eller kun begrænset – adgang til sådanne ydelser.



ANSVARLIGHED OG GOD SELSKABSLEDELSE

Oticon Fonden yder også bredere støtte via donationer til særlige sociale projekter i Danmark, herunder indsamling til humanitære organisationer, der arbejder på at afhjælpe fattigdom (Danmarks Indsamling), yde støtte til forskning, især kræftforskningen (Knæk Cancer), og yde støtte til børns vilkår (Børneindsamlingen). Støtten gives i forbindelse med store tv-shows arrangeret af danske tv-kanaler.

I 2015 ydede Oticon Fonden støtte til udgivelse af bogen *Tal til mig nu*, der er skrevet af en mor til et barn med et alvorligt høretab for at hjælpe andre forældre med at håndtere den svære tid, efter at ens barn har fået konstateret et høretab.

Mangfoldighed og ligestilling mellem kønnene

Ligestilling mellem kønnene i bestyrelsen

William Demants bestyrelse fastsatte i 2013 følgende måltal og tidsfrist for andelen af kvinder i bestyrelsen: Der skal indvælges én kvinde i bestyrelsen inden for en periode på fire år. Ved den årlige generalforsamling i april 2014 valgtes et kvindeligt medlem til selskabets bestyrelse. Målet blev således nået inden for blot ét år, efter at det var blevet sat.

Ved den årlige generalforsamling i 2015 skete der ingen ændring i antallet af kvinder i bestyrelsen. I forbindelse med offentliggørelsen af Årsrapport 2015 har bestyrelsen derfor sat et nyt mål: Det er bestyrelsens mål i eller før udgangen af 2020 at have mindst to kvindelige medlemmer.

Ligestilling mellem kønnene i de øvrige ledelseslag

I starten af 2012 formulerede vi en politik, der indeholdt konkrete initiativer til sikring af, at der i højere grad end tidligere tages højde for ligestilling mellem kønnene i forbindelse med rekruttering og forfremmelser i koncernen, fx:

- I vores samarbejde med eksterne rekrutteringsbureauer kræver vi, at der ved besættelsen af stillinger altid er kvindelige kandidater i anden runde.
- I jobannoncer og i vores generelle branding af virksomheden som arbejdsplads vil vi balancere endnu mere mellem "mandlige" og "kvindelige" referencer i vores kommunikation og endvidere sikre, at vi bruger kvindelige medarbejdere i vores brandingmateriale.
- For at øge basen af kvindelige ansatte og dermed antallet af potentielle kvindelige ledere skal de forskellige afdelinger i William Demant-koncernen prioritere at sende kvindelige medarbejdere til jobmesser.

Det er imidlertid vigtigt at holde sig for øje, at alle disse initiativer ikke ændrer ved vores grundlæggende rekrutteringsmål, nemlig altid at søge efter, ansætte og forfremme de bedst kvalificerede medarbejdere – uanset køn. Det er værd at bemærke, at i relation til de nøglekompetencer, der er behov for til udvikling af høreapparater, så skal disse kompetencer for en stor dels vedkommende findes hos ingeniører, hvor grundlaget for rekruttering stadig er mandlige snarere end kvindelige kandidater.

Udviklingen i 2015

For så vidt angår kvindelige chefer på koncernens forskellige ledelsesniveauer, er det glædeligt at konstatere, at vores øgede fokus på at øge antallet af kvinder i ledende stillinger ser ud til bære frugt. Siden vi begyndte at registrere disse tal i 2009, er den procentvise andel af mænd og kvinder i ledende stillinger i vores danske selskaber steget fra 89/11 i 2009 til 80/20 i 2015, og på mellemleder- og nederste ledelsesniveau er tallene øget fra 84/16 i 2009 til 76/24 i 2015. Den procentvise udvikling i 2015 viser en mindre nedgang i forhold til 2014. I faktiske tal svarer nedgangen dog kun til nogle få stillinger. Udviklingen år for år siden 2009 fremgår af vores UN Global Compact-fremskridtsrapport for 2015, som kan findes på vores hjemmeside under *CSR, Downloads*: www.demant.com/downloadcsr.cfm.



God selskabsledelse

Anbefalinger for god selskabsledelse

Arbejdet med god selskabsledelse er en vedvarende proces for vores bestyrelse og direktion, der fastlægger, i hvilket omfang anbefalingerne fra Komitéen for god Selskabsledelse skal implementeres i selskabet, og løbende vurderer, om anbefalingerne giver anledning til ændring af vores procedurer og ledelsesprocesser. Den årlige redegørelse for god selskabsledelse udarbejdes under iagttagelse af "følg eller forklar"-princippet, hvilket indebærer, at afvigelse fra en anbefaling ikke er en overtrædelse af reglerne, når blot vi forklarer, hvorfor vi har valgt at afvige fra en given anbefaling, og hvorledes vi i stedet har valgt at indrette os. De få tilfælde, hvor vi har valgt at afvige fra anbefalingerne, er velbegrundede, og vi forklarer, hvad vi gør i stedet. For at øge gennemsigtigheden yderligere har vi besluttet at give relevante, uddybende forklaringer også til de anbefalinger, som vi følger. Der findes en oversigt over anbefalinger og selskabets overholdelse heraf på vores hjemmeside www.demant.com/governance.cfm.

Direktionen

Direktionen består af tre medlemmer: administrerende direktør Niels Jacobsen, COO Søren Nielsen, som også er administrerende direktør for Oticon A/S, og CFO René Schneider.

Bestyrelsen

Bestyrelsen er ansvarlig for den overordnede strategiske ledelse samt for den finansielle og ledelsesmæssige kontrol af selskabet, idet det overordnede mål for selskabet er værdiskabelse. Bestyrelsen evaluerer løbende direktionens arbejde, således som dette for eksempel afspejles i årsplan og budget, som udarbejdes til bestyrelsen.

Bestyrelsens sammensætning og organisation

Bestyrelsen har p.t. syv medlemmer: Fire medlemmer valgt af aktionærerne på generalforsamlingen og tre medlemmer valgt af medarbejderne i Danmark. Aktionærerne vælger bestyrelsesmedlemmer for en periode af et år, og medarbejderne vælger bestyrelsesmedlemmer for en periode af fire år.

Selvom de bestyrelsesmedlemmer, som vælges af generalforsamlingen, er på valg hvert år, er der tradition for, at de enkelte medlemmer genvælges og dermed sidder i bestyrelsen i mere end ét år. Dette sikrer konsistens og størst mulig indsigt i selskabet og industrien. Netop denne konsistens og indsigt betragtes som yderst vigtige, for at bestyrelsesmedlemmerne kan bibringe selskabet værdi. I øjeblikket er halvdelen af medlemmerne valgt af generalforsamlingen uafhængige.

Revisionsudvalg og nomineringsudvalg

Selskabets bestyrelse har nedsat et revisionsudvalg. Bestyrelsen udpeger revisionsudvalgets formand, som skal være uafhængig, og som ikke må være bestyrelsens formand.

Derudover har selskabets bestyrelse nedsat et nomineringsudvalg. Medlemmerne er formanden og næstformanden for selskabets bestyrelse, formanden og næstformanden for selskabets hovedaktionær (Oticon Fonden) samt selskabets administrerende direktør. Bestyrelsens formand er også formand for nomineringsudvalget.



KONCERNENS RESULTATOPGØRELSE

(Beløb i DKK mio.)

	2015	2014
Nettoomsætning	10.665	9.346
Produktionsomkostninger	-2.770	-2.533
Bruttoresultat	7.895	6.813
Forsknings- og udviklingsomkostninger	-763	-680
Distributionsomkostninger	-4.689	-3.877
Administrationsomkostninger	-613	-560
Resultatandele efter skat i associerede virksomheder og joint ventures	48	65
Resultat af primær drift (EBIT)	1.878	1.761
Finansielle indtægter	44	39
Finansielle omkostninger	-113	-109
Resultat før skat	1.809	1.691
Skat af årets resultat	-370	-364
Årets resultat	1.439	1.327
Fordeling af årets resultat:		
Aktionærerne i William Demant Holding A/S	1.436	1.326
Minoritetsinteresser	3	1
	1.439	1.327
Resultat pr. aktie (EPS), DKK	26,6	23,8
Resultat pr. aktie udvandet (DEPS), DKK	26,6	23,8



KONCERNENS PENGESTRØMSOPGØRELSE

(Beløb i DKK mio.)	2015	2014
Resultat af primær drift (EBIT)	1.878	1.761
Ikkekontante poster m.v.	326	295
Ændring i tilgodehavender m.v.	-220	-134
Ændring i varebeholdninger	-96	-60
Ændring i leverandørgæld og andre forpligtelser m.v.	8	46
Ændring i hensatte forpligtelser	12	-20
Modtagne udbytter	79	31
Pengestrømme fra primær drift	1.987	1.919
Modtagne finansielle indtægter m.v.	44	33
Betalte finansielle omkostninger m.v.	-113	-105
Realiserede valutakursreguleringer	-1	-1
Betalte selskabsskatter	-325	-351
Pengestrømme fra driftsaktiviteter (CFFO)	1.592	1.495
Køb af virksomheder, andele og aktiviteter	-1.633	-231
Køb og salg af immaterielle aktiver	-48	-69
Køb af materielle aktiver	-393	-383
Salg af materielle aktiver	18	29
Investering i andre langfristede aktiver	-230	-143
Afhændelse af andre langfristede aktiver	190	115
Pengestrømme fra investeringsaktiviteter (CFFI)	-2.096	-682
Afdrag på lån	-1.449	-2.022
Provenu ved låneoptagelse	3.103	1.769
Køb af egne aktier	-605	-887
Pengestrømme fra finansieringsaktiviteter (CFFF)	1.049	-1.140
Årets pengestrømme, netto	545	-327
Likviditetsposition, netto primo	-2.055	-1.601
Valutakursregulering af likviditetsposition	-194	-127
Likviditetsposition, netto ultimo	-1.704	-2.055
Likviditetsposition, netto ultimo, specificeres som følger:		
Likvide beholdninger	674	443
Rentebærende kortfristet bankgæld	-2.378	-2.498
Likviditetsposition, netto ultimo	-1.704	-2.055



KONCERNENS BALANCE PR. 31 DECEMBER

(Beløb i DKK mio.)	2015	2014
Aktiver		
Goodwill	5.660	3.831
Patenter og licenser	22	28
Andre immaterielle aktiver	275	37
Forudbetalinger og anlæg under udvikling	20	107
Immaterielle aktiver	5.977	4.003
Grunde og bygninger	900	749
Produktionsanlæg og maskiner	183	173
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	285	265
Indretning af lejede lokaler	246	171
Forudbetalinger og anlæg under udførelse	154	199
Materielle aktiver	1.768	1.557
Kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures	525	527
Tilgodehavender hos associerede virksomheder og joint ventures	357	264
Andre værdipapirer og kapitalandele	12	12
Andre tilgodehavender	567	569
Udsudte skatteaktiver	376	238
Andre langfristede aktiver	1.837	1.610
Langfristede aktiver	9.582	7.170
Varebeholdninger	1.324	1.203
Tilgodehavender fra salg	2.203	1.994
Tilgodehavender hos associerede virksomheder og joint ventures	53	12
Selskabsskat	77	94
Andre tilgodehavender	277	183
Urealiserede avancer på finansielle kontrakter	12	7
Periodeafgrænsningsposter	188	113
Likvide beholdninger	674	443
Kortfristede aktiver	4.808	4.049
Aktiver	14.390	11.219



KONCERNENS BALANCE PR. 31 DECEMBER

(Beløb i DKK mio.)	2015	2014
Passiver		
Aktiekapital	54	57
Andre reserver	6.445	5.529
Egenkapital tilhørende aktionærerne i William Demant Holding A/S	6.499	5.586
Egenkapital tilhørende minoritetsinteresser	1	-2
Egenkapital	6.500	5.584
Rentebærende gæld	2.080	9
Udskudte skatteforpligtelser	125	134
Hensatte forpligtelser	273	154
Andre forpligtelser	119	120
Periodeafgrænsningsposter	164	36
Langfristede forpligtelser	2.761	453
Rentebærende gæld	3.050	3.503
Leverandørgæld	486	342
Gæld til associerede virksomheder og joint ventures	2	1
Selskabsskat	145	68
Hensatte forpligtelser	16	4
Andre forpligtelser	1.098	956
Urealiserede tab på finansielle kontrakter	74	80
Periodeafgrænsningsposter	258	228
Kortfristede forpligtelser	5.129	5.182
Forpligtelser	7.890	5.635
Passiver	14.390	11.219



BESTYRELSE



Lars Nørby Johansen
Bestyrelsesformand



Peter Foss
Næstformand



Niels B. Christiansen
Bestyrelsesmedlem



Thomas Duer
Bestyrelsesmedlem



Benedikte Leroy
Bestyrelsesmedlem



Ole Lundsgaard
Bestyrelsesmedlem



Karin Ubbesen
Bestyrelsesmedlem

DIREKTION



Niels Jacobsen
Adm. direktør



Søren Nielsen
COO



René Schneider
CFO

William Demant Holding A/S
Kongebakken 9
2765 Smørum
Danmark
Tlf. +45 3917 7300
Fax +45 3927 8900
william@demant.com
www.demant.com
CVR-nr. 71186911

Redaktion, design og produktion:
William Demant Holding A/S

Dette dokument er en dansk oversættelse af uddrag af den fuldstændige årsrapport for 2015 (Annual Report 2015). Begge versioner er tilgængelige på www.demant.com. Ved uoverensstemmelser gælder Annual Report 2015.